

四季度经济好于预期，2022 年中国 GDP 同比增长 3%

12 月份经济数据点评

2023 年 1 月 17 日

投资要点：

分析师：费小平

SAC 执业证书编号：

S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：

S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：

yinweiqi@dgzq.com.cn

GDP 当季同比



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- 事件：**统计局公布数据，四季度国内生产总值同比增长 2.9%，预期增 1.8%。中国 12 月工业增加值同比增长 1.3%，预期增 0.6%，前值增 2.2%。1-12 月份，城镇固定资产投资同比增长 5.1%，预期增 5.1%，前值增 5.3%。12 月社会消费品零售总额同比降 1.8%，预期降 6.5%，前值降 5.9%。
- 四季度经济增速好于市场预期，2022 年中国 GDP 同比增长 3%。**在海外逐渐步入衰退周期以及国内疫情反复、三重压力等因素影响下，国内经济复苏动力偏弱，10 月经济增速维持弱复苏态势，11 月经济数据进一步承压。随着疫情防控政策的调整优化叠加稳增长政策发力，12 月部分经济指标降幅小幅收窄，最终我国四季度 GDP 同比增长 2.9%，好于市场预期。2022 年中国 GDP 同比增长 3%，国民经济顶住压力再上新台阶。
- 12 月工业增长有所回落，内需继续放缓。**受国内疫情冲击影响，12 月工业生产增速继续下降，中国 12 月工业增加值同比增长 1.3%，相较于 11 月同比增速回落 0.9 个百分点，并创下历史同期最低值。分三大门类来看，采矿业同比增长 4.9%，较上个月回落 1 个百分点。电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长 7.0%，比上个月扩大 8.5 个百分点。另外，局部疫情对工业生产造成了一定影响，制造业同比增长 0.2%，较上个月回落 1.8 个百分点。分行业看，12 月份，41 个大类行业中有 16 个行业增加值保持同比增长。其中，受疫情扰动导致汽车生产受阻、汽车行业处于降库存阶段等因素影响，汽车生产大幅下滑，汽车制造业同比下降 5.9%，环比 11 月大幅回落 10.8 个百分点。此外，或受内需放缓影响，煤炭开采和洗选业、石油和天然气开采、黑色金属冶炼及压延加工业等上游行业同比增速较 11 月有所回落。或受今年春节较早，居民购置年货的需求靠前等影响，12 月农副食品加工业、食品制造业等行业同比增速较上个月降幅有所收窄，酒、饮料和精制茶制造业同比增速回正。
- 1-12 月固定资产投资增速微降，基建和制造业投资保持平稳增长。**1-12 月份，城镇固定资产投资同比增速为 5.1%，投资增速较 1-11 月回落 0.2 个百分点。分领域来看，1-12 月，基础设施建设投资、制造业累计同比分别增长 11.52% 和 9.10%，房地产开发投资下降 10.0%。投资端方面，1-12 月基建投资累计同比增速较 1-11 月微落 0.13 个百分点，保持平稳增长。另外，1-12 月制造业投资累计同比增速录得 9.10%，虽较 1-11 月下降 0.2 个百分点，但仍维持高速增长。虽保交楼、地产政策“三箭齐发”等政策效能不断释放，但 1-12 月房地产开发投资累计同比增速下降 10.0%，较 1-11 月继续回落 0.2 个百分点，地产企稳趋势尚不显著。

本报告的风险等级为低风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

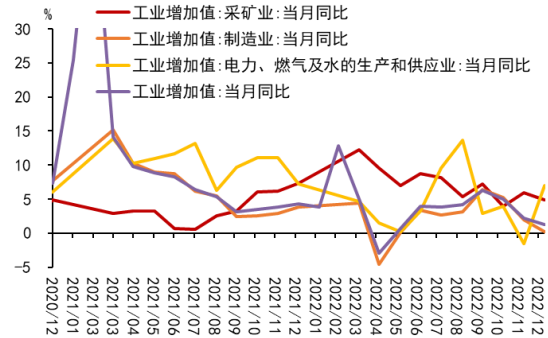
- **12月消费景气度回升，商品零售有所回暖。**12月社会消费品零售总额同比增速下降1.8%，较11月份回升4.1个百分点。分消费类型来看，商品零售同比下降0.1%，比上个月收窄5.5个百分点。餐饮收入同比下降14.1%，比上个月下降5.7个百分点。从商品类别看，车市促销力度进一步加大叠加春节假期较早，引导消费需求前置，部分汽车终端价格持续下滑，刺激需求，汽车类同比增长4.6%，较上个月回升8.8个百分点。防疫需求下，中西药品类同比增长39.8%，增速创历史新高。春节临近，居民消费需求旺盛，粮油、食品类和饮料类同比分别增长10.5%和5.5%，较11月分别回升6.6和11.7个百分点。地产行业仍处于筑底阶段，居住类商品销售持续低迷，家用电器和音像器材类、家具类、建筑装潢材料类同比分别下降13.1%、5.8%和8.9%。
- **总体来看，2022年四季度经济运行好于市场预期，1月经济形势有望边际好转。**受疫情感染高峰期影响，叠加国内需求不足，经济下行压力进一步加大，12月工业生产、投资等经济指标增速继续放缓，不过消费景气度有所回升。而四季度经济运行好于市场预期，2022年国民经济顶住压力再上新台阶。展望1月，工业方面，一揽子稳增长政策加速落地生效，有助于推动1月工业增加值同比增速回升。消费方面，随着疫情形势的好转叠加春节假期，线下消费进一步修复，预计后续消费将有所复苏。投资端方面，随着2023年专项债的下达，推动重大项目建设形成更多实物工作量，我们预计一季度基建投资增速会继续保持回升。制造业方面，近期央行宣布设立设备更新改造专项再贷款工具叠加产业升级态势不变，预计制造业投资同比增速维持高增。地产端方面，1月13号央行表示，最近研究推出另外几项结构性工具，主要重点支持房地产市场平稳运行，包括保交楼贷款支持计划、住房租赁贷款支持计划等。房地产相关政策持续推进下，虽后续地产端投资增速或将延续负增长，但降幅较去年有所收窄。总的来看，随着稳增长政策不断加码，加上疫情防控的不断优化，预计1月份经济数据将有望回暖。
- **风险提示：**俄乌冲突加剧导致大宗商品价格继续上行；国内疫情反复阻碍经济发展，进一步加大经济下行压力。

图 1：GDP 累计同比增速



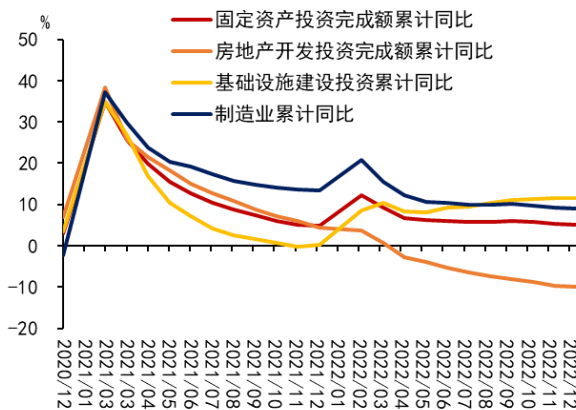
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 2：工业增加值增速



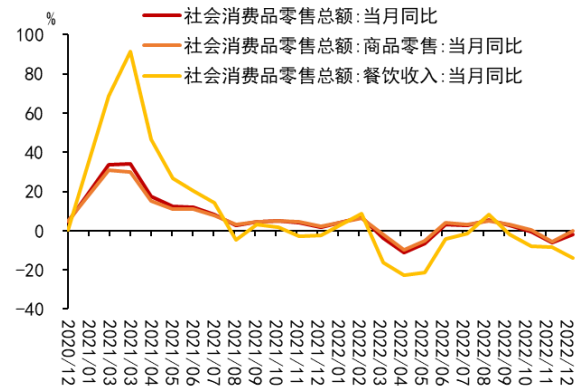
资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 3：固定资产投资增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind

图 4：社会消费品零售总额增速



资料来源：东莞证券研究所，Wind

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn